

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

RANA RAFIDAH

2015210740

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rana Rafidah
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 17 Desember 1996
N.I.M : 2015210740
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Good Corporate Governance* dan
Corporate Social Responsibility terhadap Nilai
Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 1 - 7 - 2019



(Dr. Dra. Ec. Rr. IRAMANI, M.Si.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal : 1 - 7 - 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON FIRM VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES

Rana Rafidah

STIE Perbanas Surabaya

Email : Ranarafidaa@gmail.com

ABSTRACT

A company will try to maximize the value of its firm. Increasing the value of the firm through increasing the prosperity of the owners or shareholders. By paying attention to Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility at the company, it is hoped that it will increase the value of the firm. This study aims to determine the effect of Good Corporate Governance that is proxied by managerial ownership, independent commissioners and audit committees as well as Corporate Social Responsibility to Firm Values. The population are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange on 2014-2016. The sampling technique is Purposive Sampling which finally obtained 107 research observations. The method of analysis of this study is multiple linear regression analysis using the SPSS application. The results of this study is managerial ownership, independent commissioners, audit committees and CSR simultaneously influence the value of the company; managerial ownership, independent commissioners, CSR does not affect firm value; and the audit committee has a significant positive effect on firm value; this model has an effect on firm value of 7.7% and the remaining 92.3% is influenced by other variables outside the model.

Key words : *Firm Value, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, Independent Commissioners and Audit Committees.*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan untuk jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau

keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan mening-

kat. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham, 2010).

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelolah kekayaannya. Hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Rahayu, 2010). Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga.

Good Corporate Governance memiliki berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholder*. Mekanisme *Good Corporate Governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu yang pertama berupa mekanisme internal seperti komposisi dewan direksi atau komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif. Kedua, mekanisme eksternal seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Barnhart dan Rosentein, 1998). Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

yang diterapkan akan memberikan manfaat diantaranya yaitu meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal, meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Secara umum istilah *Good Corporate Governance* merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (*hard definition*), maupun ditinjau dari nilai - nilai yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (*soft definition*).

Berdasarkan penelitian Syafitri, Nuzula, dan Nurlaily (2018) variabel kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Berdasarkan penelitian Alfinur (2016) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial dianggap mempengaruhi investor untuk tidak melakukan investasi sehingga menurunkan nilai perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian Latupono (2015) kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan, hal ini

berarti semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Santoso (2017) komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tersebut disebabkan oleh mekanisme kontrol yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen, dimana mekanisme kontrol tersebut merupakan peran vital bagi terciptanya GCG.

Berdasarkan penelitian Syafitri, Nuzula, dan Nurlaily (2018) komite audit secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Jumlah komite audit dalam suatu perusahaan harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan unsur efektivitas dalam proses pengambilan keputusan sehingga memberikan kontribusi dalam nilai perusahaan dan kualitas laporan keuangan.

Menurut Kusumadilaga (2010) saat ini tanggung jawab perusahaan tidak lagi berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yang mencakup aspek keuangan, sosial, dan lingkungan. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan saja tidak cukup untuk menjamin pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Oleh karena itu, *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial mempunyai peran yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan cara

melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya.

Corporate Social Responsibility adalah gagasan yang membuat perusahaan yang tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, seperti pendapat Sari (2012) yang menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan lebih luas lagi, sampai pada masyarakat. Karena selain pihak yang terkait langsung dengan perusahaan, masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan juga merasakan dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas operasi perusahaan. Oleh sebab itu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada para *shareholder*, tetapi juga kepada pihak-pihak yang memiliki keterlibatan dengan perusahaan, seperti pelanggan, pemilik atau investor, *supplier*, komunitas bahkan pesaing. Perkembangan *Corporate Social Responsibility* terkait semakin banyaknya masalah lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan.

Berdasarkan penelitian Luponono (2015) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana peningkatan CSR akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Rosiana, Juliarsa, dan Sari (2013) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, hal ini karena CSR dapat memberikan citra yang baik bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan penelitian

Stacia dan Juniarti (2015) yang menyatakan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di Indonesia kegiatan CSR masih baru, hal ini dibuktikan dengan Undang-Undang mengenai CSR yang baru dikeluarkan oleh pemerintah tahun 2007, yaitu Undang-Undang No 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas sehingga pelaporan CSR belum dihargai oleh investor.

Dengan demikian, perusahaan harus memperhatikan *Good Corporate Governance* sebagai sistem untuk pengendalian dan pengaturan perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan dan tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat sebagai konsumen (*Corporate Social Responsibility*). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi har-

ga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Pembayaran dividen dapat dijadikan tolak ukur oleh para pelanggannya dalam menilai perusahaan. Besarnya dividen ini mempengaruhi harga saham. Pembayaran dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Maka, apabila laba perusahaan tinggi maka dividen yang dibayar tinggi, sehingga akan mempengaruhi harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah.

Nilai Perusahaan dapat diitung dengan Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan investor kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Adapun beberapa keunggulan *Price Book Value* yaitu Nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar dan dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukan tanda mahal atau murahnya harga suatu saham PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \dots\dots\dots(1)$$

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER) dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}} \dots\dots\dots(2)$$

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q digunakan untuk menyesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan.

Rumus Tobin's Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA} \dots\dots\dots(3)$$

Dimana:

Q : Nilai Perusahaan
MVE : Nilai pasar ekuitas
DEBT : Total hutang perusahaan
TA : Total aktiva

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *Good Corporate Governance* didefinisikan oleh Monks dan Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) merumuskan *Good Corporate Governance* sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan.

Tujuan *Good Corporate Governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder*. *Good Corporate Governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. *Good Corporate Governance* merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kai-

dah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja perusahaan bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Prinsip-prinsip transparansi, keadilan, akuntabilitas, tanggung jawab dan independen *Good Corporate Governance* dalam mengurus perusahaan, sebaiknya diimbangi dengan *good faith* (bertindak atas itikad baik) dan kode etik perusahaan serta pedoman *Good Corporate Governance*, agar visi dan misi perusahaan yang berwawasan internasional dapat terwujud.

Selain itu, ada mekanisme internal yang mendukung dalam *Good Corporate Governance*. Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

1) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yaitu direksi dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar.

$$KM = \frac{\sum \text{saham dimiliki manajerial}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

2) Komisaris Independen

Board independent atau komisaris independen adalah jumlah komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa

komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik.

$$KI = \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

3) Komite Audit

Sesuai dengan Kep.29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam system pengendalian perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Berikut rumus yang digunakan :

$$KA = \sum \text{anggota komite audit} \dots\dots\dots(6)$$

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) sendiri adalah komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dan dapat berkontribusi sebagian sumber daya perusahaan (Kotler dan Nancy 2005). CSR juga dapat membuat suatu bentuk kegiatan agar perusahaan tersebut dapat dikenal oleh masyarakat dengan membuat suatu program yang bertujuan untuk membantu masyarakat baik itu dalam bentuk bakti sosial hingga pendidikan.

Maka dari itu perusahaan mengadakan kegiatan CSR yaitu program sosial yang bertujuan untuk mem-

bantu masyarakat baik dalam hal bantuan dana, bantuan tenaga ahli dari perusahaan, dan juga dapat bantuan berupa barang. Hal itu bisa mengurangi tingkat perbedaan kepentingan yang telah disebutkan sebelumnya karena dengan diadakannya program CSR yang ditujukan bagi masyarakat para pegawai akan merasa memiliki perusahaan sehingga mereka akan dapat berorientasi pada nilai perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan.

CSRI dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan dalam GRI G4 yang meliputi 91 item pengungkapan yang terbagi menjadi enam dimensi. Dimana keenam dimensi tersebut adalah :

- 1) Ekonomi sebanyak 9 item
- 2) Lingkungan sebanyak 34 item
- 3) Tenaga Kerja dan Pekerja Layak sebanyak 16 item
- 4) Hak Asasi Manusia sebanyak 12 item
- 5) Masyarakat sebanyak 11 item
- 6) Tanggung Jawab Produk sebanyak 9 item

Check list dilakukan dengan melihat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang mencakup enam kategori tersebut. Pendekatan untuk mengukur CSRI menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan dan dihitung menggunakan rumus berikut :

$$CSR = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkan}}{91} \dots\dots\dots(8)$$

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan layanan atas nama mereka yang melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan layanan atas nama mereka yang melibatkan mendelegasikan sebagian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan prinsipal dan agen ini di dalam perusahaan dapat diwujudkan dengan hubungan antara manajer dan pemegang saham sebagai principal. Manajer berkewajiban untuk mengetahui keseluruhan kondisi perusahaan yang harus dilaporkan kepada pemilik perusahaan baik secara langsung atau secara laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan untuk mengetahui perkembangan perusahaan.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya berorientasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat terhadap stakeholdernya yang meliputi pemegang saham, kreditur, supplier, pemerintah, dan masyarakat. Tingkat keberlangsungan suatu perusahaan tergantung dari dukungan *stakeholder*, jika *stakeholder* perusahaan (*supplier*, pemegang saham, kreditur, pemerintah dan masyarakat) tidak lagi berperan baik maka perusahaan itu tidak akan bisa beroperasi. Ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara-cara yang memuaskan *stakeholder* dan organ-

isasi akan memilih *stakeholder* yang dianggap penting serta mengambil tindakan yang dapat menghasilkan hubungan harmonis antara perusahaan dan *stakeholdernya*.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Branco dan Rodrigues 2008).

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance merupakan mekanisme untuk mengatur dan mengelola bisnis, serta untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tujuan utama *Good Corporate Governance* adalah untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Mekanisme *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik

yang dilakukannya untuk kepentingan perusahaan. Keberhasilan *Good Corporate Governance* dipengaruhi oleh banyak faktor, yang secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu faktor makro (regulasi dan kondisi negara) dan faktor mikro (mekanisme *Good Corporate Governance*) di dalam perusahaan dari sudut pandang internal perusahaan, maka keberhasilan *Good Corporate Governance* dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan saham, proporsi dewan direksi dan komisaris (*Board of Directors*) dan peran komite audit dalam mekanisme *Good Corporate Governance*.

Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan, bahwa dana yang diinvestasikan dalam perusahaan yang bersangkutan akan dikelola dengan baik dan kepentingan investor publik akan aman. Kepercayaan investor publik pada manajemen perusahaan memberikan manfaat kepada perusahaan dalam bentuk pengurangan *cost of capital* (biaya modal). Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi di perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang tertarik akan meningkatkan permintaan investasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat yang merupakan rantai pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kemakmuran *stakeholder* yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah *agency conflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan. Kepemilikan manajemen akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan ini Hasil ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan.

Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Hal tersebut didasarkan pada logika,

bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajeraan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Jumlah komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG). Dewan komisaris merupakan inti dari GCG yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan in-

dependensinya dari manajemen. Dalam lampiran surat keputusan dewan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/06-2000 poin 2f, peraturan tentang pembentukan komite audit disebutkan bahwa "Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan Perusahaan Tercatat". Jika kualitas dan karakteristik komite audit dapat tercapai, maka transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

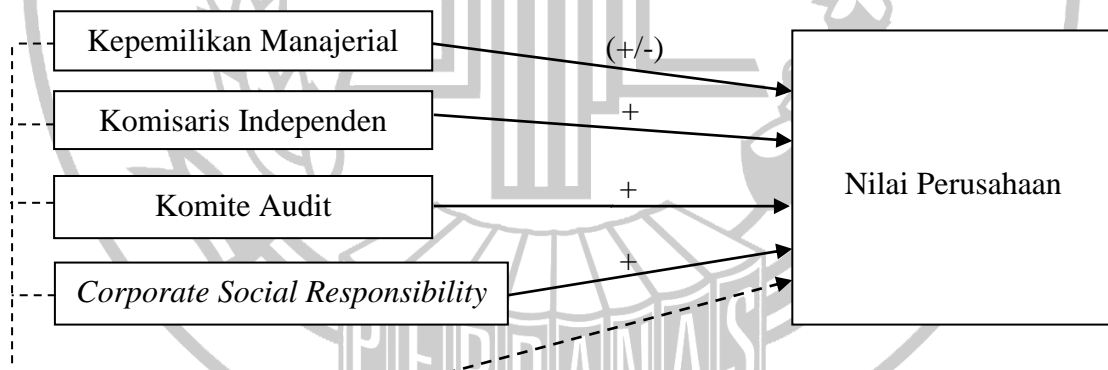
Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara

kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan CSR yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Legitimasi dapat dianggap sebagai menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas adalah merupakan tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, ke-

percayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial. Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah sebagai berikut : (1) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan (2) Variabel independen penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Agar penelitian ini tidak menyimpang dari apa yang telah dirancang pada kerangka pemikiran, perlu dijelaskan definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan disertai dengan cara pengukurannya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Data Tobin's Q dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2014-2016. Dalam penelitian ini PBV dapat diukur menggunakan **rumus nomor 3**.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance dalam penelitian ini diproses menggunakan kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit. Untuk kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan **rumus nomor 4**, komisaris independen menggunakan **rumus nomor 5**, dan komite audit menggunakan **rumus nomor 6**.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility diukur dengan proksi *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) yang dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan dalam GRI G4 yang meliputi 91 item pengungkapan. Pendekatan untuk mengukur CSRI menggunakan variabel

dummy yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberikan nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan dan dihitung menggunakan **rumus nomor 7**.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 hingga 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, dimana peneliti akan menentukan sampel yang diambil karena adanya kriteria tertentu. Berikut kriteria yang ditentukan : (1) Perusahaan yang menerbitkan *Annual Report* di Bursa Efek Indonesia untuk tiap tahun penelitian, (2) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif, (3) Perusahaan yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang Rupiah, (4) Perusahaan yang harus mencantumkan presentase kepemilikan manajerial untuk tiap tahun penelitian dan (5) Perusahaan yang mengungkapkan tanggungjawab sosial dalam laporan tahunan atau pada tahun penelitian 2014 hingga 2016.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau data yang sudah diolah. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah terusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada perusahaan yang diteliti dan bersumber dari data sekunder yang

berupa laporan keuangan tahunan dan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisa data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis. Dengan teknik analisis tersebut, akan diketahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dapat memberikan informasi tentang gambaran subjektif atau deskriptif dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), mode, maksimum dan minimum dari tiap-tiap variabel yang akan diuji dalam penelitian, yaitu *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan.

2. Analisis Uji Hipotesis

Analisis uji hipotesis untuk variable *Good Corporate Governance* dan *Good Corporate Governance* menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien Regresi

X_1 = Kepemilikan manajerial

X_2 = Komisaris independen

X_3 = Komite audit

X_4 = CSR

e = *error term model*

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah secara simultan kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Uji Parsial (Uji T) pada Kepemilikan-Manajerial

Menguji apakah kepemilikan manajerial secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).

Uji Parsial (Uji T) pada Komisaris Independen, Komite Audit dan CSR

Menguji apakah komisaris independen, komite audit dan CSR secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Data observasi untuk penelitian ini berjumlah 107 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan periode tiga tahun dan setelah dilakukan outlier data. Dari 107 data observasi memperoleh hasil regresi dengan signifikan 0,016.

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini, meliputi analisis deskriptif dan pengujian hipotesis untuk mendapatkan hasil yang baik. Secara lebih jelas analisis tersebut dipaparkan pada sub bagian berikut.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini menjelaskan mengenai masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	KM	KOMIN	KA	CSR	NP
N	107	107	107	107	107
Mean	8,324	37,905	3,000	18,948	1,049
Mode	0,010	33,330	3,000	7,690	0,560
Minimum	0,001	20,000	2,000	0,077	0,300
Maximum	89,444	66,670	4,000	56,040	2,650

Berikut ini merupakan gambaran dari masing-masing variable terikat dan variabel bebas yang digunakan:

1. KM (Kepemilikan Manajerial)

Kepemilikan Manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yaitu direksi dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Pada tabel 1 menunjukkan bahwa untuk nilai rata-rata KM (kepemilikan manajerial) sebesar 8,324%. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia masih kecil proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh manajerial.

Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial paling tinggi adalah pada perusahaan PT. Beton Jaya Manunggal Tbk, sebesar 89,444%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris yang bertujuan untuk meminimalkan konflik agensi. Sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial paling rendah adalah PT. Grand Kartech Tbk, sebesar 0,001%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut meningkatkan kemungkinan terjadinya konflik agensi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham.

2. KOMIN (Komisaris Independen)

Board independent atau komisaris independen adalah jumlah komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik. Untuk mengukur proporsi komisaris independen dengan cara membagi jumlah komisaris independen dengan jumlah komisaris pada perusahaan. Pada table

diatas menunjukkan bahwa untuk rata-rata proporsi komisaris independen sebesar 37,905%. Artinya rata-rata perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen menandakan perusahaan tersebut dapat melaksanakan fungsi pengawasan dan koordinasi dengan adanya komisaris independen pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen tertinggi yaitu pada perusahaan PT. Kedawung Setia Industrial Tbk, sebesar 66,670%. Yang menandakan bahwa fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan berjalan dengan baik. Hal lain yang dapat dilihat dari Tabel 1 yaitu proporsi komisaris independen terendah dari PT. Astra Internasional Tbk. sebesar 20,000%, hal tersebut berarti fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan berjalan kurang baik.

3. Komite Audit (KA)

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Komite audit dihitung dengan menjumlahkan anggota komite audit. Pada table 1 menunjukkan bahwa untuk mode komite audit perusahaan sebesar 3,000. Yang berarti bahwa mayoritas perusahaan observasi memiliki komite audit sebanyak tiga orang.

Perusahaan yang memiliki komite audit tertinggi yaitu pada perusahaan PT. Ashimas Flat Glass Tbk, PT. Astra Internasional Tbk, dan PT. Mandom Indonesia Tbk yaitu sebesar 4,000. Artinya adanya komite audit perusahaan tersebut maka akan terwujudnya transparansi pertanggungjawaban manajemen, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Perusahaan yang memiliki komite audit terendah yaitu pada perusahaan PT. Martina Berto Tbk, PT. Pyridam Far-

ma Tbk, dan PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk yaitu sebesar 2,000. Hal ini berarti perusahaan dianggap kurang dapat melakukan fungsi pengelolaan pada perusahaan karena keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit.

4. CSR (*Corporate Social Responsibility*)

CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan gagasan yang membuat perusahaan yang tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar dapat tumbuh secara berkelanjutan. CSR dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan dalam GRI G4 yang meliputi 91 item pengungkapan yang terbagi menjadi enam dimensi. Pada tabel 1 menunjukkan bahwa untuk rata-rata pengungkapan CSR perusahaan sebesar 18,948%. Artinya rata-rata perusahaan manufaktur masih sedikit dalam pengungkapan CSR-nya.

Perusahaan yang mengungkapkan CSR tertinggi yaitu pada perusahaan PT. Alumindo Light Metal Tbk dan PT. Mulia Industrindo Tbk. sebesar 56,040%. Artinya perusahaan tersebut melakukan pengungkapan CSR yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan manufaktur lain dikarenakan PT. Alumindo Light Metal Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan logam, sementara PT. Mulia Industrindo Tbk bergerak dibidang industry kaca dengan kaca-lembaran, *glass block*, kemasan kaca, dan kaca pengaman otomotif sebagai hasil produksinya. Perusahaan tersebut lebih mengungkapkan CSR lebih banyak karena dampak akibat proses produksi perusahaan tersebut juga banyak. Perusahaan yang mengungkapkan CSR terendah yaitu

pada perusahaan PT. Gajah Tunggal Tbk yaitu sebesar 0,077%. Hal ini berarti pengungkapan CSR pada perusahaan ini lebih sedikit karena perusahaan ini memproduksi ban saja yang tidak terlalu banyak menghasilkan limbah dalam proses produksinya.

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menjelaskan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggan maupun investor. Pada tabel 1 menunjukkan bahwa untuk rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,049. Hal ini berarti rata-rata perusahaan manufaktur memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya, artinya perusahaan manufaktur memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi yaitu pada perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk yaitu sebesar 2,650. Artinya perusahaan tersebut dipandang baik oleh investor sehingga memperoleh kepercayaan yang tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan itu dibandingkan perusahaan sampel lainnya.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah yaitu pada perusahaan PT. Intanwijaya Internasional Tbk yaitu sebesar 0,300. Hal ini artinya perusahaan dipandang tidak baik oleh investor karena nilai perusahaan yang rendah akan menyebabkan investor enggan untuk menanamkan modalnya kembali.

Analisis Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Tujuan dari analisis ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari variable

independen terhadap variable dependen. Adapun hasil dari penelitian ini yaitu:

Tabel 2
Hasil Pengolahan Data Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients	t _{hitung}	t _{table}	Sig.
	B			
(Constant)	0,069	0,143		0,886
KM	0,000	-0,329	2,000	0,743
KOMIN	-0,005	-0,848	1,671	0,398
KA	0,428	3,199	1,671	0,002
CSR	-0,005	-1,403	1,671	0,164
Adj. R ² = 0,077	F _{hitung} = 3,204 F _{tabel} = 2,46 Sig. F = 0,016			

Berdasarkan tabel 2 tersebut persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y = 0,069 + 0,000 \text{ KM} - 0,005 \text{ KOMIN} + 0,428 \text{ KA} - 0,005 \text{ CSR} + e_i$$

Hasil persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Constant**
Nilai constant sebesar 0,069 artinya jika KM (X₁), KOMIN (X₂), dan KA (X₃) dan CSR (X₄) *constant*, maka besarnya nilai perusahaan sebesar 0,069.
- KM (X₁)**
Nilai koefisien dari KM sebesar 0,000 artinya jika KM tidak mempengaruhi kenaikan maupun penurunan nilai perusahaan.
- KOMIN (X₂)**
Nilai koefisiendari KOMIN sebesar -0,005 artinya jika KOMIN naik satu satuan maka mengakibatkan nilai perusahaan turun sebesar 0,005 dengan asumsi variabel KM, KA, dan CSR *constant*.
- KA (X₃)**
Nilai koefisien dari KA sebesar 0,428 artinya jika KA naik satu satuan maka mengakibatkan nilai perusahaan turun sebesar 0,428 dengan asumsi variabel KM, KOMIN dan CSR *constant*.
- CSR (X₄)**
Nilai koefisiendari CSR sebesar -0,005 artinya jika CSR naik satu satuan

maka mengakibatkan nilai perusahaan turun sebesar 0,005 dengan asumsi variabel KM, KOMIN, dan KA *constant*.

PEMBAHASAN

Pada sub bab ini dijelaskan pembahasan dari hasil analisis menggunakan regresi linear berganda dari semua variabel yang digunakan baik dalam uji secara simultan (uji F) maupun uji secara parsial (uji t).

Uji Secara Simultan (Uji F)

Dalam hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa KM, KOMIN, KA, dan CSR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal tersebut dapat dilihat dari hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dan signifikansinya sebesar 0,016. Berdasarkan koefisien determinasi yang ditunjukkan R² memperlihatkan kontribusi variabel KM, KOMIN, KA, dan CSR sebesar 7,7% sedangkan sisanya sebesar 92,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti. Hal ini menunjukkan kontribusi yang diberikan variabel KM, KOMIN, KA dan CSR terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) masih kecil. Variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, solvabilitas (Hardono, 2008).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Kepemilikan manajerial (KM) merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen perusahaan yaitu direksi dan komisaris. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen bertujuan untuk menyetarakan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga konflik antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dapat dikurangi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa KM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah kepemilikan

manajerial tidak berdampak pada nilai perusahaan dan tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul. Hal ini berarti pada penelitian ini tidak didukung oleh teori keagenan (*Agency Theory*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafitri, Nuzula, dan Nurlaily (2018), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfinur (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang *listing* sementara untuk penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.

Pengaruh Komisaris Independen (KOMIN) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Komisaris independen (KOMIN) yang semakin banyak pada perusahaan menandakan bahwa fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan berjalan dengan baik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena keberadaan komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali) masih memegang peranan penting sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sector logam, kimia, dan kemasan plastic sedangkan pada penelitian

ini menggunakan seluruh sektor pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh KA (Komite Audit) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Komite audit (KA) merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa komite audit dapat menjalankan tugasnya dalam meningkatkan disiplin korporat dan pengendalian. Hal tersebut akan mencegah kecurangan dan penyalahgunaan, serta memperbaiki mutu dalam pengungkapan laporan yang nantinya transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan akan terwujud. Kepercayaan para investor untuk menanamkan modal di perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafitri, Nuzula, dan Nurlaily (2018) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar dapat tumbuh secara berkelanjutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. CSR pada perusahaan cenderung stabil, sedangkan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q menunjukkan adanya kenaikan dan penurunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan pada nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh nilai CSR yang berarti *shareholder* tidak terlalu memperhatikan

kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stacia dan Juniarti (2015) yang menyatakan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Latupono (2015) dan Rosiana, Juliarsa, dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sector industri barang konsumsi sementara pada penelitian ini menggunakan sampel seluruh sector perusahaan manufaktur.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah 107 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini ialah teknik analisis regresi linear berganda. Dari hasil analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa: (1) Kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit dan *Corporate Social Responsibility* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pe-

rusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Komite audit secara parsial komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya komite audit dalam perusahaan akan mencegah kecurangan dan penyalahgunaan, serta memperbaiki mutu dalam pengungkapan laporan yang nantinya transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan akan terwujud. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan, (5) *Corporate Social Responsibility* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (6) Pengaruh variable kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dan *Corporate Social Responsibility* sebesar 7,7% sedangkan sisanya sebesar 92,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini : (1) Model ini memiliki adjusted R square yang kecil yaitu 7,7% yang berarti bahwa pengaruh variabel independen masih sangat kecil, (2) Pada penelitian ini tidak semua perusahaan manufaktur memiliki data yang lengkap sehingga menyebabkan sampel tersebut tidak bias dimasukkan kedalam kriteria dan mengurangi sampel yang diuji, (3) Pada penelitian ini tidak semua perusahaan manufaktur memiliki kepemilikan manajerial sehingga menyebabkan sampel tersebut tidak bias dimasukkan kedalam kriteria dan mengurangi sampel yang diuji, (4) Pada penelitian ini variable *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel tersebut masih perlu diuji kembali dengan menggunakan proksi yang lain, seperti:

dewan komisaris, kepemilikan institusional, dewan direksi, (5) Pada penelitian ini variable *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan dengan CSRI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga variable tersebut perludiuji kembali dengan menggunakan proksi biaya yang dikeluarkan untuk program CSR perusahaan, (6) Pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), tidak semua perusahaan mengungkapkan item CSR secara jelas.

Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan sebagai berikut : (1) Bagi investor, memberikan informasi terhadap para investor mengenai komite audit pada perusahaan. Sehingga informasi ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor sebelum melakukan investasi, (2) Bagi perusahaan, perusahaan harus memperhatikan fungsi dari komite audit yakni untuk mencegah kecurangan dan penyalahgunaan sehingga nilai perusahaan dapat terjaga atau bahkan bias meningkat, (3) Bagi peneliti selanjutnya, peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan dengan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti: rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas.

DAFTAR RUJUKAN

- Alfinur, Alfinur. 2015. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12 (1), h: 44-50.
- Barnhart, Scott W. Dan Stuart Rosenstein. 1998. Board composition, managerial ownership, and firm performance: An empirical analysis. *The Financial Review*. 33 (November). (4).1-16.
- Branco, Manuel C. dan Rodrigues, L. L. 2008. Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics* (2008) 83:685.
- Brigham, F. Eugene., dan Houston, F. Joel. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). *Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance*. www.papers.ssrn.com
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjoto, M.A. dan Jo, Hoje. 2015. Legal vs. Normative CSR: Differential Impact on Analyst Dispersion, Stock Return Volatility, Cost of Capital, and Firm Value. *Journal of Business Ethics*, 128(1), h: 1–20
- Hardono, Mardiyanto. 2008. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Kotler, Philip and Lee, Nancy. 2005. *Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and your Cause*. New York : AMACON.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. Skripsi. 2010
- Latupono, S.S. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan : *Good Corporate Governance* Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4 (8), h: 1-15

- Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rosiana, G.A.M., Juliarsa, E.G., dan Sari, M.M.R. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), h:723-738
- Santoso, Agus. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis (SNAPER-EBIS 2017) – Jember, 27-28 Oktober 2017*, h : 67-77
- Sari, Rizkia Anggita. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, 1(1), h: 124-140.
- Syafitri, Tria, Nuzula, N.R., dan Nurlaily, Ferina. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri sub Sektor Logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56 (1), h: 118-126